

## Moçambique: perspetivas de um ciclo económico favorável em 2018 e 2019

- O crescimento económico permanece moderado, mas a previsão é de que ganhe tração. A equipa do FMI, que visitou Moçambique entre 25 de julho e 3 de agosto de 2018, considera que a perspetiva de curto prazo é de recuperação gradual e ampla da atividade económica, prevendo-se um crescimento real do PIB entre 3.5% e 4.0% em 2018, acelerando para um intervalo entre 4.0% e 4.5% em 2019. Os técnicos do FMI esperam que esta recuperação seja apoiada nas continuadas reduções das taxas de juro face ao cenário favorável da inflação. A atividade económica cresceu 3.8% e 3.7% em 2016 e 2017, respetivamente.
- Embora os dados até março mostrem um agravamento do défice público, tem havido um esforço de consolidação orçamental através do fim de alguns subsídios e de exceções no pagamento de impostos. Para o FMI, é exatamente do lado da receita que existe um grande desafio para o governo moçambicano, de modo a assegurar a sustentabilidade fiscal, conjuntamente com a redução da despesa. Por outro lado, os níveis de endividamento do Estado continuam elevados e a um nível insustentável, mostrando-se o seu financiamento incerto numa perspetiva de curto prazo.
- Perante a situação de redução da inflação, a provável consolidação orçamental deverá permitir descidas adicionais das taxas de juro, enquanto a maior flexibilidade cambial deverá mitigar potenciais choques. Entretanto, existe uma melhoria significativa nas contas externas por via do aumento das exportações de carvão e alumínio. Mas governantes e credores aguardam pelo salto qualitativo e quantitativo que irá acorrer em todas as vertentes com as receitas da venda de gás natural da Bacia do Rovuma, dentro de alguns anos.

### 1. Atividade Económica

- Os dados do Produto Interno Bruto (PIB) referentes ao 1º trimestre de 2018 indicam que a atividade económica cresceu 3.2% em termos anuais, inferior aos 4.5% observados no período homólogo, significando uma relativa perda de ritmo. O desempenho económico foi liderado pelos setores da agricultura, indústria extrativa, administração pública, comércio e serviços de reparação. Contrariamente ao que se verificou no 1º trimestre de 2017, em que vários setores registaram uma contração da sua atividade, no 1º trimestre de 2018 todas as áreas registaram variações positivas, com exceção do setor da eletricidade e água que decresceu 1.8%.

De facto, segundo a Síntese de Conjuntura Económica publicada em junho, o dinamismo económico no 1º trimestre do ano resultou essencialmente dos setores de agricultura, pecuária, caça, silvicultura e exploração florestal, com um peso no PIB de 23.5%; comércio e serviços de reparação, cujo peso se situou em 11.5%; e indústria extrativa com um peso de 5.8%. Comparativamente ao período homólogo, estas importantes áreas económicas registaram crescimentos expressivos de 3.7%, 4.7% e 9.0%, respetivamente.

Com a divulgação das Contas Nacionais que encerram o ano de 2017 confirmou-se um crescimento do PIB de 3.7%, taxa ligeiramente inferior à de 3.8% registada em 2016. A indústria extrativa foi o setor com o maior contributo para o crescimento, 1.7%, seguindo-se a agricultura e pescas com 1.0%. Em termos homólogos, estes

dois setores cresceram 40.8% e 4.3%, respetivamente. Já a construção e a eletricidade e água registaram as piores performances, com variações face a 2016 de -12.4% e -7.8%, respetivamente.

Por outro lado, o índice de clima económico (indicador avançado de atividade económica) mantém a tendência ascendente pelo terceiro trimestre consecutivo, refletindo o maior otimismo dos empresários relativamente às perspetivas de procura e de emprego, com destaque para os setores do comércio e transportes. Por seu turno, os setores de construção, alojamento e restauração mostram menor confiança.

Em termos do *ranking* do *Doing Business*, Moçambique baixou do lugar 137, obtido em 2017, no conjunto de 190 países, para o lugar 138. No entanto, registou uma melhoria no *score*, que passou de 53.78 para 54.00, de um ano para o outro. As melhorias assinaladas verificaram-se ao nível do acesso à eletricidade (regras, ligações e custos) e de melhoria das infraestruturas portuárias, com vista ao escoamento das exportações.

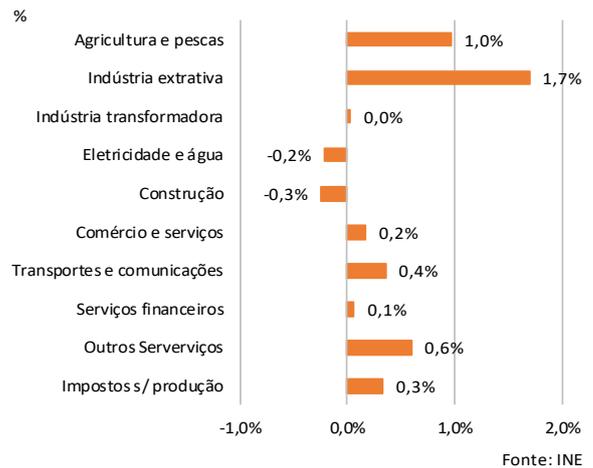
**- O Fundo Monetário Internacional (FMI) considera que a economia Moçambicana enfrentou nos últimos anos alterações macroeconómicas sérias, que resultaram da revelação da dívida oculta:** suspensão do apoio dos doadores; suspensão da linha de crédito pelo FMI; redução significativa de influxos de investimento direto estrangeiro; queda expressiva da capacidade de financiamento e respetiva capacidade de realização de despesa pelo governo moçambicano; falha em pagamentos de responsabilidades financeiras externas; redução continuada de reservas externas e acentuada desvalorização do câmbio. A que acresceu a queda dos preços das matérias-primas e condições climatéricas adversas.

Neste contexto, foi decidido pelas autoridades implementar um conjunto de medidas que permitissem: a redução acentuada da despesa pública, sobretudo gastos de capital; aumento das taxas de juro; início de conversações com vista à renegociação de dívida com os credores privados. Esta atuação permitiu estabilizar algumas tendências mais disruptivas, invertendo a tendência de depreciação da moeda e possibilitando o aumento das reservas externas, ainda que num contexto de elevado aperto das políticas monetária e fiscal. A retoma de produção e exportação de carvão, sobretudo a partir de finais de 2016, foi igualmente importante para a estabilização da atividade económica, ainda que num patamar bastante abaixo do ritmo histórico de crescimento.

O crescimento do PIB desacelerou para 3.8% em 2016 (6.6% em 2015, e cerca de 7% nos anos anteriores) e a informação mais recente indica um crescimento de 3.7% em 2017 (dados oficiais), reflexo da recuperação da atividade agrícola e mineira (aumento da produção de carvão), política monetária menos restritiva, estabilização do valor do metical e descida da inflação. Esta taxa de crescimento é superior à previsão anterior do FMI de 3.0%.

**- Após a recente avaliação técnica a Moçambique (a visita decorreu entre 25 de julho e 3 de agosto de 2018), a equipa do FMI considera que a perspetiva de curto prazo é de uma recuperação gradual e ampla da atividade económica, prevendo-se um crescimento real do PIB entre 3.5% e 4.0% em 2018, acelerando para um intervalo**

### Contributos para o crescimento do PIB, 2017



### Previsões de variação do PIB (%)

|         | 2016 | 2017 | 2018    | 2019    |
|---------|------|------|---------|---------|
| Governo | 3,8  | 3,7  |         |         |
| FMI     | 3,8  | 3,8  | 3,5-4,0 | 4,0-4,5 |
| NKC     | 3,9  | 3,7  | 3,5     | 3,4     |
| EIU     | 3,8  | 3,7  | 3,5     | 3,4     |

entre 4.0% e 4.5% em 2019. Os técnicos do FMI esperam que esta recuperação seja apoiada nas continuadas reduções das taxas de juro face ao cenário favorável da inflação.

## 2. Política fiscal, dívida pública e ratings

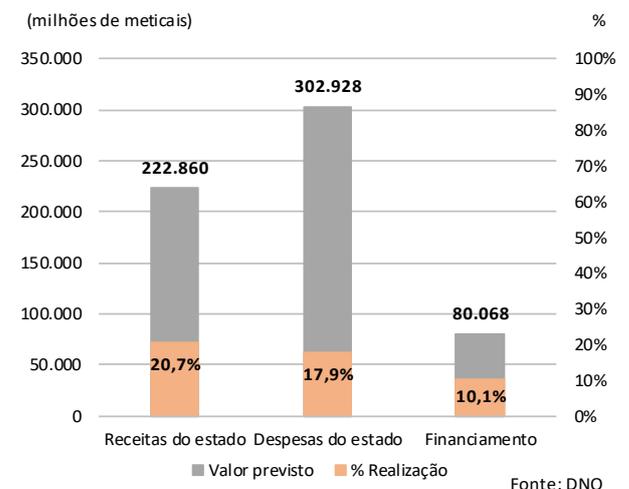
- Os dados das contas referentes ao 1º trimestre de 2018 apontam para o agravamento do défice público em relação ao período homólogo de 2017. Segundo o Relatório de Execução do Orçamento de Estado da Direcção Nacional de Orçamento, entre janeiro e março de 2018, o défice foi de 8.110 milhões de meticais, superior aos 6.257 milhões registados no período homólogo (+29.5%). Contribuiu para o agravamento do défice os encargos com o serviço da dívida pública, que atingiram 8.489 milhões de meticais, montante que equivale praticamente ao dobro do valor pago no 1º trimestre de 2017.

No entanto, segundo o relatório, as receitas fiscais registaram uma subida de 17.0% face ao trimestre homólogo, refletindo aumentos de 32.1% do imposto sobre o rendimento, de 11.0% do IVA, de 65.0% do imposto sobre consumos específicos de produtos importados e de 13.4% do imposto sobre o comércio externo. Inversamente, o imposto sobre consumos específicos de produção nacional caiu 17.1%. Para o FMI, é exatamente do lado da receita que existe um grande desafio para o governo moçambicano, de modo a assegurar a sustentabilidade fiscal, conjuntamente com a redução da despesa. Despesa total que aumentou igualmente de forma considerável, 29.6%. Para além do agravamento dos encargos com a dívida, referir que as despesas com pessoal (perto de 47% da despesa total) aumentaram 23.0%.

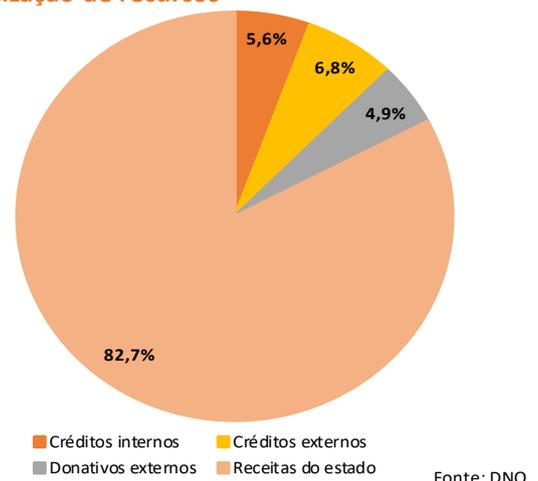
- **Complementarmente, o executivo apresentou dados relativos à execução do Orçamento de Estado de 2017, apontando para uma redução do défice orçamental (após donativos) de 31% (estimado) para 22,7% do PIB.** De acordo com os números, a receita cobrada ficou 114,7% acima do previsto, rondando 214 mil milhões de meticais – incluindo 20,9 mil milhões de meticais de mais-valias resultantes da transferência indireta de 25% do interesse participativo na Área 4 da Bacia do Rovuma da Eni para a Exxonmobil. Por outro lado, a despesa total do Estado foi de 242 mil milhões de meticais, 89% do orçamento anual, segundo o governo.

Os técnicos do FMI, no seu relatório final, consideraram importantes na ajuda à contenção do défice fiscal as seguintes medidas adotadas pelo governo: a eliminação dos subsídios ao combustível e ao trigo; a adoção de um mecanismo automático de ajuste do preço do combustível; aumento dos preços da energia e dos transportes.

### Execução orçamental Jan-Mar 2018



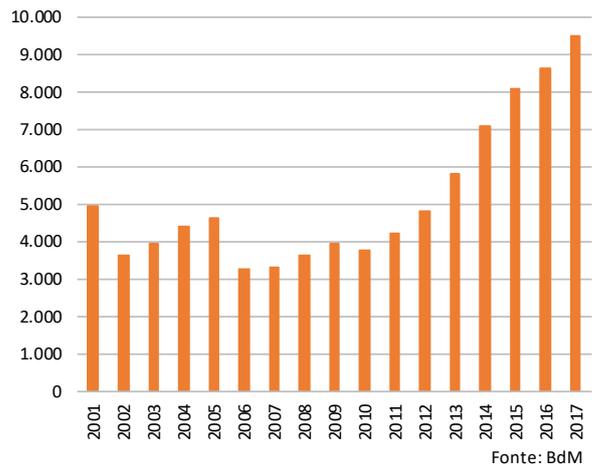
### Execução orçamental Jan-Mar 2018: estrutura de mobilização de recursos



- Perante a preparação do orçamento de 2019, a missão recomendou a apresentação de uma proposta sustentada por pressupostos macroeconómicos realistas, bem como projeções de receita e despesa prudentes. Do lado da receita é recomendado o fim das isenções no IVA (com exceção do cabaz básico) e o fortalecimento da estrutura de cobrança deste imposto. Do lado da despesa foi aconselhada a redução do peso das despesas com pessoal em percentagem do PIB, através de aumentos salariais moderados (nomeadamente dos funcionários públicos melhor remunerados), contratações adicionais limitadas às necessidades setoriais mais urgentes e melhor priorização da despesa, incluindo despesas de investimento público.

### Stock da dívida externa

(milhões de dólares)



- No que respeita à dívida pública, o saldo da dívida pública interna contraída através de títulos públicos, bem como por adiantamentos junto do BdM aumentou para 105,6 mil milhões de meticais em maio, correspondendo a um

### Rating atribuído pelas principais agências internacionais

|         | Rating | Data da última alteração | Perspetiva |
|---------|--------|--------------------------|------------|
| Moody's | Caa2   | 08/Jul/2016              | Negativa   |
| S&P     | SD     | 18/Jan/2017              | -          |
| Fitch   | RD     | 30/Nov/2016              | -          |

acréscimo de 10 mil milhões de meticais desde o início do ano. De referir que estes montantes não consideram outros valores de dívida pública interna, como contratos mútuos e de locação financeira, assim como responsabilidades acrescidas com atrasos.

Assim, os níveis de endividamento continuam elevados e a um nível insustentável, pois o seu financiamento ainda se mostra incerto numa perspetiva de curto prazo. A dívida externa desceu de 103,7% do PIB no final de 2016 para cerca de 85,2% no final de 2017, principalmente devido à valorização do metical. Entretanto, os níveis da dívida interna do governo central aumentaram devido às necessidades de financiamento do orçamento. Moçambique continua a estar em incumprimento do seu *Eurobond* e nos dois empréstimos anteriormente não revelados. Assim, o governo iniciou conversações com os credores sobre uma possível reestruturação da dívida, mas esse processo levará provavelmente algum tempo até se alcançarem resultados.

Neste contexto, as agências de notação financeira Fitch e S&P classificaram a dívida moçambicana de “Restrictive Default” (RD) e de “Selective Default” (SD), respetivamente, refletindo: a retirada da ajuda financeira externa; a situação estrutural dos “défices gémeos” (previsão de défice das contas correntes de cerca de 25% do PIB entre 2017-19; défice orçamental acima dos 6% do PIB no mesmo período); nível baixo do desenvolvimento económico e social; infraestruturas deficientes; mercados financeiros subdesenvolvidos; corrupção; etc.

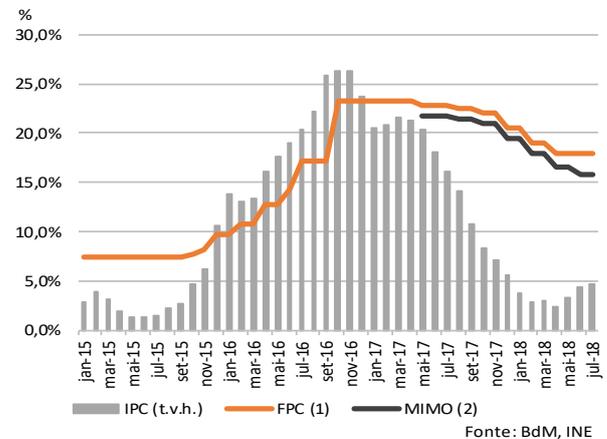
### 3. Inflação

- O BdM indicou que será a manutenção da estabilidade da inflação a médio prazo (BdM aponta para um nível em torno de um dígito) que permitirá a continuidade do ciclo de redução das taxas de juro, iniciado em abril de 2017. De facto, a autoridade monetária acredita que as condições da economia continuam a favorecer a projeção de uma inflação baixa e estável, embora sinalize que persistem riscos diversos que exigem prudência na condução da política monetária.

A nível interno, mantém-se o risco associado à sustentabilidade da dívida pública, bem como a incerteza quanto à evolução dos preços dos bens administrados. Na componente externa, destacam-se os riscos associados às tensões comerciais entre as principais potências económicas, assim como a volatilidade do dólar e dos preços das matérias-primas, nomeadamente do preço do petróleo.

- Em julho verificou-se uma queda do nível geral de preços na ordem dos 0.18%, ainda assim a taxa de inflação homóloga situou-se em 4.73%, acima dos 4.40% registados em junho e dos 3.26% em maio, mas significativamente mais baixa que a taxa de 16.17% alcançada em julho de 2017. Pode-se referir que o valor da inflação é ainda baixo, não longe do valor mínimo de abril (2.34%), podendo se esperar uma estabilização em torno de 5% no final do ano (o FMI prevê uma taxa média de inflação de 6.7% e de 5.7% em 2018 e 2019, respetivamente; a EIU indica valores de 3.7% e 4.9%). A classe de produtos alimentares e bebidas não alcoólicas mantém variações mensais negativas, assim como a habitação, eletricidade e água.

#### Evolução da inflação e das taxas de juro

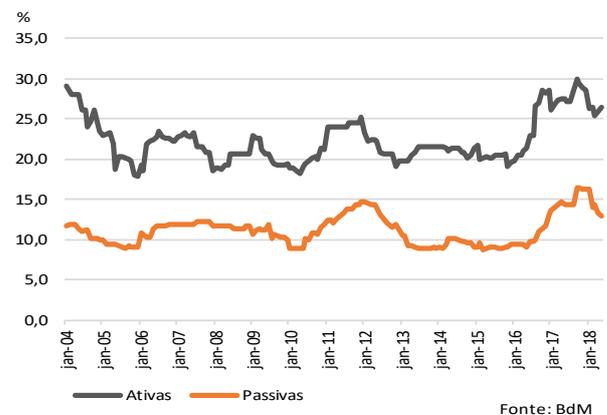


(1) Facilidade Permanente de Cedência do BbM  
(2) Taxa MIMO

#### 4. Política monetária

- Em junho, o Comité Monetário (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 75 pontos base, para 15.75%, consolidando a tendência de redução iniciada em meados de 2017. Do mesmo modo, foi reduzida a taxa de Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) em 50 pontos base para 12.0%. No entanto, foi mantida inalterada a taxa de Facilidade Permanente de Cedência (FPC) em 18.0%, assim como os coeficientes de Reservas Obrigatórias (RO) para passivos em moeda nacional em 14.0% e em moeda estrangeira em 22.0%.

#### Taxas de juro (média entre as taxas máximas e mínimas)



Fonte: BdM

Perante o cenário de descida gradual das taxas de juro de referência da autoridade monetária, também as taxas de juro praticadas no retalho têm vindo a descer. Embora o BdM reconheça que o crédito ao setor privado continua estagnado. Assim, se a *prime rate* do sistema financeiro moçambicano (taxa única de referência para as operações de crédito de taxa de juro variável, sendo a soma do indexante único e o prémio de custo) se encontrava nos 22.50% para operações em junho, a de agosto foi fixada em 21.75% (menos 75 pontos base). No final de 2017 esta taxa encontrava-se nos 27.25%.

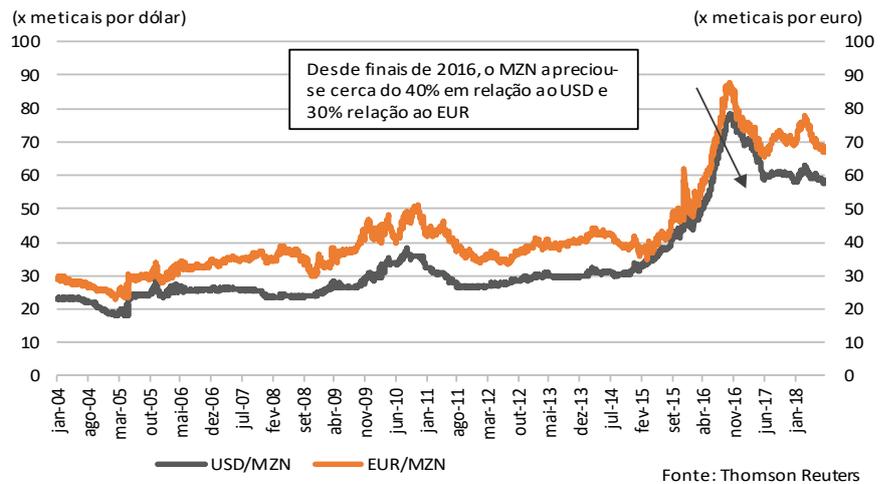
A próxima reunião do CPMO está agendada para dia 30 de agosto.

- Entretanto, na análise do país, o FMI indicou que há ainda espaço para o BdM continuar a relaxar a política monetária havendo, contudo, riscos associados à incerteza de evolução da economia mundial e às incertezas de um ciclo eleitoral intenso que apelam a uma evolução cautelosa – entre outubro de 2018 e outubro de 2019 decorrerão em Moçambique todos os atos eleitorais de cariz nacional, regional e local.

## 5. Política cambial

- Em março, o metical alcançou o nível mais elevado de depreciação do ano, tanto em relação ao dólar como face ao euro tendo, desde então, iniciado uma tendência de valorização. De fato, no início do ano, o câmbio do dólar e do euro era de 58.5 e de 70.1 meticais, respetivamente, registando em março valores em torno de 63.1 e de 78.2 meticais. Numa evolução de apreciação mais acentuada nas últimas semanas, o USD/MZN e o

### Principais câmbios do metical (MZN)

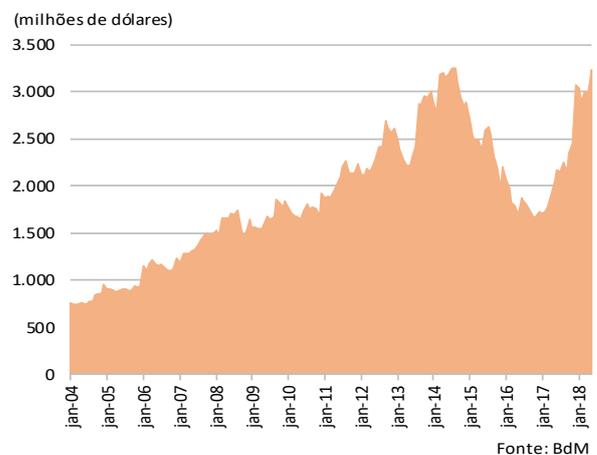


EUR/MZN transacionavam-se no final de julho à volta de 58 e de 68 meticais. Ou seja, estava anulado o movimento de depreciação anterior e verificou-se um regresso aos valores de fecho de 2017.

Esta situação de maior firmeza do metical espelha não só perspetivas macroeconómicas aparentemente mais favoráveis (a que não será alheio o aumento do preço das matérias-primas energéticas), no contexto de uma política monetária menos contracionista, de acordo com a evolução estável da inflação (que se encontra em valores mínimos dos últimos anos), como de maior otimismo por parte dos agentes económicos.

Segundo o BdM, este comportamento positivo do metical reflete igualmente, o aumento da liquidez em moeda externa no 2º trimestre, permitindo à autoridade monetária realizar compras líquidas de divisas junto do sistema bancário, contribuindo deste modo para a reposição das reservas internacionais, que alcançaram 3.235 milhões de dólares em maio (valor máximo dos últimos quatro anos), montante suficiente para cobrir cerca de 7 meses de importação de bens e serviços (excluindo as transações dos grandes projetos). Há um ano atrás o montante de reservas cobria somente 5 meses de importação.

### Reservas internacionais líquidas



- A curto e médio prazo, a expectativa é de manutenção da atual tendência de estabilização cambial, que concorre conjuntamente com outros fatores para uma situação económica menos desequilibrada. Entretanto, o FMI aconselhou as autoridades a manter a flexibilidade do regime cambial e a assegurar um nível confortável de reservas internacionais.

## 6. Sistema financeiro

- Em 2016, a vulnerabilidade dos bancos evidenciou-se através do ciclo de crescimento rápido do crédito, levando a que o BdM tivesse de intervir na resolução de dois bancos, dado o perigo sistémico que acarretavam: o Moza Bank, o quarto maior banco do sistema com 6% dos ativos, tendo sido indicada uma nova

administração com o objetivo de implementar as medidas necessárias; o Nosso Banco, detendo menos de 1% dos ativos, foi liquidado quando não cumpriu os requisitos de capitalização. Entretanto, embora tenha aumentado o crédito malparado (NPLs), os bancos mostraram-se bem capitalizados e com melhores rácios. No entanto, as vulnerabilidades mantiveram-se por via da exposição ao setor público (financiamento ao governo para os pagamentos a fornecedores em atraso), menor crescimento e taxas de juro reais elevadas. De facto, causa preocupação a exposição dos bancos ao risco soberano (o FMI calcula em cerca de 25% do total de ativos no final de 2017), havendo algumas instituições que já não podem acumular mais créditos sobre o governo. Por isso, por vezes, existem leilões semanais de BTs que não registam procura. Ainda assim, em 2017, o sistema mostrou-se menos volátil.

Com efeito, o conjunto de medidas tomadas pelo governo levou a uma diminuição do crédito concedido à economia. No ano passado, a rápida redução da inflação levou à manutenção de altas taxas de juros reais e, por conseguinte, a uma maior procura por depósitos e menor procura por crédito em moeda nacional, permitindo um maior equilíbrio do sistema e, de algum modo, o financiamento do estado por privados, embora a um custo superior que nos mercados internacionais (que estiveram durante algum tempo “fechados” a Moçambique devido à preocupação e incerteza relativamente à dívida oculta).

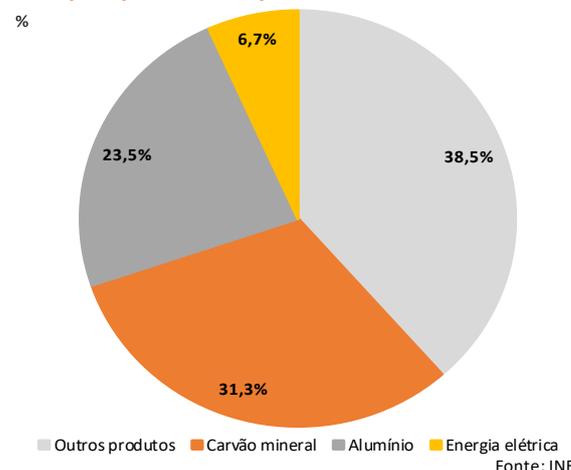
- **Paralelamente, foram introduzidas novas regras e regulamentos relativamente ao sistema monetário e financeiro com o objetivo de gerar maior resiliência e transparência:** adoção de um instrumento indireto de política monetária, a taxa MIMO (em abril de 2017); remoção do limite de 700 mil MZN por pessoa no uso do cartão de crédito no estrangeiro (abril de 2017); alteração do cálculo de reservas obrigatórias de base diária para base de média mensal (junho de 2017); ampliação da base de investidores para emissão primária de títulos do Tesouro, passando a incluir instituições financeiras não-bancárias (junho de 2017); implementação de um novo regime cambial (dezembro 2017); aprovação da estratégia nacional para a inclusão financeira 2016/2022 (disponibilidade e acessibilidade aos produtos e serviços financeiros pela população e empresas); aumento do rácio de capital mínimo (para 12%) e do capital social mínimo exigido às instituições financeiras (para 1.7 mil milhões MZN) de forma faseada até 2020 (abril de 2017); introdução do rácio de liquidez mínimo, fixado em 25% dos ativos líquidos de curto prazo (junho de 2017); obrigatoriedade dos bancos publicarem indicadores de saúde financeira, nomeadamente em termos de solvência e de liquidez efetiva (março 2017); introdução de uma *prime-rate* de referência para crédito (indexante único), conjuntamente com a Associação de Bancos de Moçambique (Junho 2017).

## 7. Setor externo e megaprojetos

- **De acordo com os dados provisórios do INE relativos ao comércio externo, o défice da balança comercial de bens fixou-se em 261.1 milhões de dólares no 1º trimestre de 2018, uma melhoria de 30% em relação ao período homólogo.** Contribuiu para esta evolução o aumento das exportações em 19.7%, enquanto as importações só cresceram 6.0%. Em termos de taxa de cobertura das importações pelas exportações, o valor do 1ºT2018 alcançou 81.9%, que compara com 72.6% no 1ºT2017.

Dos principais produtos exportados no trimestre, destacam-se o carvão mineral (coque, semi-coque e hulha)

Principais produtos exportados, 1ºT2018



com 31.3% do total, o alumínio (barras e perfis) com 23.5% e a energia elétrica com 6.7%. Nas importações, maquinaria, gásóleo e cereais destacaram-se com pesos de 18.1%, 8.5% e 8.0%, respetivamente. De referir que a importação de equipamento e veículos tem vindo a aumentar consideravelmente de trimestre para trimestre, sugerindo a retoma do investimento.

Os principais países de destino das exportações foram: a Índia (30.4%), a África do Sul (24.0%) e a China (7.1%). Destacando-se a venda do carvão mineral (coque, semi-coque e hulha), gás de petróleo e outros hidrocarbonetos, alumínio bruto, minérios de titânio, energia, madeira, veículos automóveis, banana, etc.

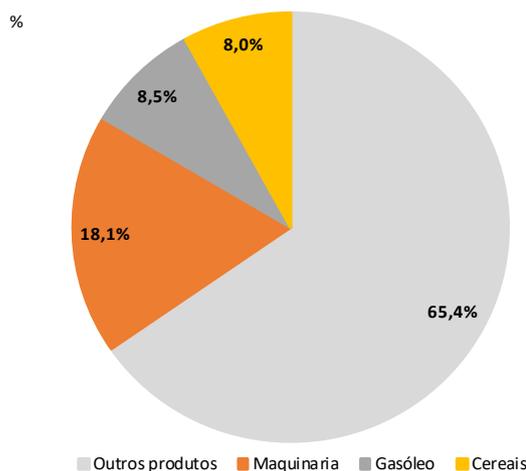
Na lista de fornecedores a Moçambique sobressaem a África do Sul (23.1%), a China (10.0%), a Holanda (9.7%) e a Índia (9.2%). Já os principais produtos adquiridos englobam ferro, tratores, aparelhos elétricos, óleos de petróleo, agentes orgânicos, medicamentos, etc.

**- Se nos debruçarmos sobre os valores finais de 2017 confirma-se a evolução favorável da balança comercial de bens.** O saldo foi o melhor da década, -1.020 milhões de dólares, que compara com -1.878 milhões de dólares em 2016. Contribuiu para esta evolução o aumento considerável das exportações totais, +42.0%, enquanto as importações totais cresceram 10.4%. Mas a importância das exportações ligadas aos megaprojetos é evidente, já que o

seu valor excluindo os megaprojetos verificou um aumento de somente 13.6%. Por seu turno, nas importações não existe esta diferença. De facto, nos principais grupos de bens exportados surge com grande destaque os combustíveis minerais (51.5% do total, quando em 2016 tinha um peso de 38.9%) e os metais comuns (25.8% do total).

**- Ao nível da balança corrente, o défice da balança de bens e serviços tem contribuído de forma significativa para o défice corrente, embora os valores relativos ao 1º trimestre do ano confirmem a tendência de melhoria ocorrida em 2017.** Contudo, também do lado do investimento direto estrangeiro (IDE) se tem vindo a assistir ao

### Principais produtos importados, 1ºT2018



Fonte: INE

### Principais destinos das exportações, 1ºT2018

| País          | Volume (10 <sup>6</sup> USD) | Peso          | Principais produtos                           |
|---------------|------------------------------|---------------|---|
| Índia         | 358.808                      | 30,4%         | Carvão mineral                                |
| África do Sul | 283.758                      | 24,0%         | Energia, gás de petróleo, alumínio, banana    |
| China         | 83.751                       | 7,1%          | Minérios de titânio, areias naturais, madeira |
| Singapura     | 32.756                       | 2,8%          | Alumínio, carvão mineral                      |
| E.A.Unidos    | 18.116                       | 1,5%          | Carvão mineral, automóveis                    |
| Outros        | 404.790                      | 34,2%         |   |
| <b>Total</b>  | <b>1.181.979</b>             | <b>100,0%</b> |   |

Fonte: Síntese de Conjuntura, 1ºT2018, INE

### Principais origens das importações, 2ºT2018

| País          | Volume (10 <sup>6</sup> USD) | Peso          | Principais produtos                         |
|---------------|------------------------------|---------------|---|
| África do Sul | 366.637                      | 25,4%         | Ferro, tratores, milho, agentes orgânicos   |
| China         | 158.874                      | 11,0%         | Aparelhos elétricos, pneumáticos, arroz     |
| Holanda       | 154.458                      | 10,7%         | Alumínio, aparelhos elétricos               |
| Índia         | 146.313                      | 10,1%         | Óleos de petróleo, automóveis, medicamentos |
| Singapura     | 32.756                       | 2,3%          | Derivados do petróleo                       |
| Outros        | 584.062                      | 40,5%         |   |
| <b>Total</b>  | <b>1.443.100</b>             | <b>100,0%</b> |   |

Fonte: Síntese de Conjuntura, 1ºT2018, INE

### Comércio internacional de bens

|   | unid.               | 2016       | 2017       | variação |
|---|---------------------|------------|------------|----------|
| Saldo da balança comercial              | 10 <sup>3</sup> USD | -1.877.951 | -1.020.095 | -45,7%   |
| Saldo da bal. comercial excl. megaproj. | 10 <sup>3</sup> USD | -3.210.939 | -3.504.263 | 9,1%     |
| Exportações totais                      | 10 <sup>3</sup> USD | 3.328.236  | 4.725.302  | 42,0%    |
| Exportações excl. megaprojetos          | 10 <sup>3</sup> USD | 1.325.890  | 1.506.816  | 13,6%    |
| Importações totais                      | 10 <sup>3</sup> USD | 5.206.186  | 5.745.398  | 10,4%    |
| Importações excl. megaprojetos          | 10 <sup>3</sup> USD | 4.536.829  | 5.011.078  | 10,5%    |
| Taxa de cobertura                       | %                   | 63,9       | 82,3       | 18,4     |
| Taxa de cobertura excl. megaprojetos    | %                   | 29,2       | 30,1       | 0,9      |

Fonte: INE, Estatísticas do Comércio Externo de Bens

acentuar da tendência de diminuição, levando a que esta rubrica contribua cada vez menos para um maior equilíbrio das contas.

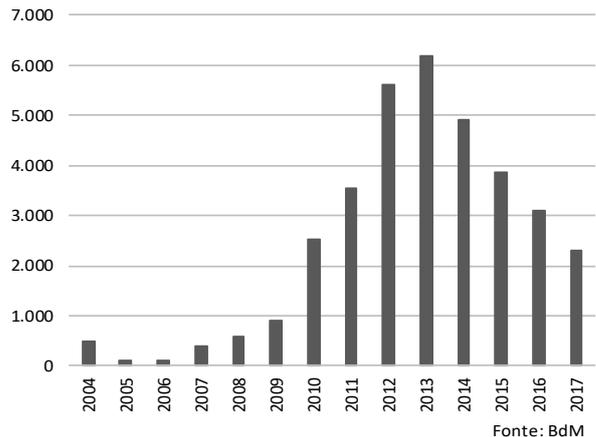
Se em 2016, o défice corrente representou cerca de 34% do PIB, em 2017 esse valor foi já de 19% do PIB, sendo possível que se mantenha ou mesmo melhore ainda mais em 2018, caso ocorra uma melhoria considerável ao nível da balança de bens (sobretudo), com o maior dinamismo das exportações. E, igualmente, se estabilizar ou começar a aumentar o IDE.

**- Em 2017 iniciou-se a exploração da Bacia do Rovuma, ao largo da costa Norte de Moçambique, pelo consórcio liderado pela Eni e ExxonMobil (e de que faz parte a portuguesa Galp), que deverá começar a entrar em fase de produção dentro de quatro anos, colocando Moçambique no clube dos fornecedores de gás natural do mundo. Trata-se, por isso, de um projeto que trará uma mudança estrutural para o país, com reflexos económicos e financeiros significativos, nomeadamente ao nível da balança comercial e da balança corrente. De facto, a recuperação dos preços da energia nos mercados internacionais suporta as expetativas bastante positivas que rodeiam este megaprojeto.**

E o futuro parece promissor. Segundo o ministro da economia e finanças, Adriano Maleiane, existe um potencial de atração de investimento do país de cerca de 80 mil milhões de dólares durante os próximos quatro a seis anos, com repercussões evidentes na atividade económica. Neste âmbito, o governo moçambicano definiu como prioritários os sectores da agricultura, energia, infraestruturas e turismo.

### Investimento direto estrangeiro

(milhões de dólares)



## 8. Conclusão

Perante o atual “meio caminho” em que se encontra Moçambique (e as perspetivas futuras são promissoras!), parece evidente a necessidade de prosseguir com as medidas já iniciadas: política fiscal restritiva, reduzindo sobretudo despesa de investimento e gastos correntes e ampliando a base tributária; também grande contenção na política salarial; política monetária restritiva (embora menor que no passado), com as taxas de juro de curto prazo a manterem-se em níveis historicamente elevados, sobretudo em termos reais; política cambial flexível, de modo a ser mais fácil a absorção de choques externos; regras mais amigas dos exportadores (procedimentos que não maximizem o risco dos exportadores, nomeadamente a imposição de reservas em depósito em moeda estrangeira e os elevados custos de transação); sistema financeiro mais resiliente e moderno; etc.

No entanto, a gestão deste *mix* de políticas pode tornar-se mais difícil perante o calendário eleitoral dos próximos meses, comprometendo algumas metas. De facto, estão agendadas eleições locais em outubro de 2018 e eleições presidenciais, legislativas e regionais em outubro de 2019.

Entretanto, existe uma questão importante que terá de ser resolvida mais tarde ou mais cedo – a situação de insustentabilidade da dívida (*debt distress*), no âmbito das chamadas dívidas ocultas, que impedem o FMI de celebrar com Moçambique um plano de assistência financeira. Em março de 2018 aconteceram contactos entre o governo moçambicano e os representantes dos credores, mas nada ficou decidido. Moçambique pede um perdão de 50% da dívida atrasada, mas os credores não aceitaram. Aparentemente as partes parecem preferir aguardar pelas receitas de exploração de gás natural (na Bacia do Rovuma), que podem vir a resolver parte dos

---

problemas financeiros do país. O FMI estima que em 2023 será o ano em que as receitas desta exploração começam a chegar em força aos cofres do Estado.

Entretanto, há assuntos de carácter mais político, mas com consequências ao nível da coesão económica e social, a necessitar de resolução pragmática: a paz entre as duas principais forças políticas do país – a Frelimo e a Renamo; e a adoção de uma estratégia eficaz de luta contra a corrupção. O FMI considera que a corrupção, que se agravou a partir de 2010, coloca riscos significativos ao nível da estabilidade macroeconómica do país.

Por fim, uma referência aos riscos climáticos que afetam muito diretamente a economia moçambicana, não só ao nível do importante setor agrícola mas afetando a restante atividade económica (seca, inundações, etc.). Parece consensual que o país terá que ganhar maior resiliência aos desastres naturais, não só através de infraestruturas adequadas, mas também de instrumentos financeiros de proteção dos produtores, fundos de contingência, etc.

*Publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.*

---

Banco BPI, SA - 2018

Rua Tenente Valadim, 284

4100-476 Porto

Telef.: (351) 22 207 50 00

Telefax: (351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1-9º

1269-067 Lisboa

Telef.: (351) 21 310 11 86

Telefax: (351) 21 315 39 27

[www.bancobpi.pt](http://www.bancobpi.pt)